

ESTADOS UNIDOS - MERCADO DE TRABALHO PERTO DO PLENO EMPREGO

□ Segundo o relatório do mercado de trabalho norte-americano, foram criados 261 mil novos empregos em Outubro (não inclui o sector agrícola), depois do acréscimo de apenas 18 mil em Setembro (revisto em alta face aos -33 mil indicados previamente) e de 208 mil em Agosto (revisto em alta perante os 169 mil divulgados anteriormente). Este valor de Outubro confirma que a economia mantém grande dinamismo, gerador de emprego, regressando à normalidade face aos dados de Setembro, que reflectiram a passagem dos furacões Harvey e Irma pelos estados do sul dos EUA. Em termos da média móvel de 3 meses, que permite reduzir a volatilidade mensal, em Agosto foram gerados 185 mil postos de trabalho (175 mil pelo sector privado); em Setembro 121 mil (111 pelo sector privado) e em Outubro 162 mil (150 mil pelo sector privado). **Paralelamente, a taxa de desemprego baixou de 4.2% para 4.1% de Setembro para Outubro, tendo o número de desempregados decrescido em 281 mil, para 6.5 milhões. Desde Janeiro, a taxa de desemprego baixou 0.7 pontos percentuais, equivalente a uma quebra de 1.1 milhões no número de desempregados. Em termos históricos, o mercado de trabalho norte-americano encontra-se muito próximo da situação considerada de pleno emprego.**

□ Após um período de expectativa, o Presidente Trump anunciou as linhas gerais do novo plano fiscal (*Tax Cut and Jobs Act*), que será apresentado com detalhe no Congresso norte-americano para discussão, aprovação e elaboração de legislação em conformidade. O documento não está fechado e espera-se que ocorram alguns ajustamentos e correcções, passando a vigorar possivelmente em 2018. Os objectivos do plano são estabelecer um conjunto de cortes permanentes de impostos para empresas e indivíduos e simplificar o regime de deduções e créditos concedidos às famílias; as despesas com o investimento e o regime de dedução dos juros serão alterados ou mesmo eliminados; de modo a promover a competitividade internacional, o projecto-lei cria incentivos à repatriação dos lucros das empresas norte-americanas no exterior e ao acolhimento de empresas multinacionais em solo americano. **Destacam-se da proposta os seguintes pontos: a) a taxa marginal de imposto sobre sociedades será reduzida de 35% para 20%; b) as pequenas empresas terão uma redução da taxa máxima de imposto de 39.6% para 25% na distribuição de resultados; c) as pequenas empresas terão igualmente a possibilidade de deduzir integralmente os juros sobre os empréstimos, enquanto à maioria das outras empresas será permitida a dedução parcial de juros; d) redução dos escalões de imposto sobre o rendimento singular de 7 para 4 em 2018 – 12%, 25%, 35% e 39.6%; e) aumento das deduções fiscais para USD 12.200 nos solteiros e para USD 24.400 nos casais; f) o imposto sobre ganhos de capital e dividendos para pessoas singulares permanecerá inalterado em 23.6%; g) o imposto estadual sobre imóveis com valor superior a 5.49 milhões de dólares duplicará; h) as propriedades avaliadas acima de 11.2 milhões de dólares pagarão 40% de imposto por pessoa até 2024, a partir da qual deixarão de pagar imposto; i) o crédito fiscal para crianças aumenta de USD 1.000 para USD 1.600, embora as isenções desapareçam; etc. De acordo com as propostas, calcula-se que ocorra uma redução da receita em 1984 biliões de dólares entre 2018 e 2027, equivalente a 0.88% do PIB, segundo a *Tax Foundation*.**

Impactos na receita fiscal

mil milhões de dólares

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Total
Impostos sobre rendimentos empresas	-199	-166	-148	-142	-127	18	3	-1	-10	-12	-784
Impostos sobre rendimentos indivíduos	-168	-152	-151	-135	-114	-18	-40	-54	-90	-120	-1042
Impostos sobre doações e imobiliário	-1	-9	-9	-10	-11	-12	-14	-30	-32	-33	-161
Total	-368	-327	-308	-287	-252	-12	-51	-85	-132	-165	-1987

Fonte: *Tax Foundation*

De acordo com a *Tax Foundation* (não partidária), a *Tax Cuts and Jobs Act* levará ao aumento da dimensão económica dos EUA, com o PIB a crescer muito perto dos 4% ao ano, no longo prazo (algumas instituições referem que, em 2018, o plano fiscal pode acrescentar cerca de +0.6% ao crescimento do PIB). Igualmente numa visão de longo prazo (não é especificado o período temporal), esta instituição prevê um aumento dos salários próximo dos 3% ao ano e uma adição de 975 mil novos empregos em horário completo. A principal razão para o aumento do ritmo de crescimento, salários mais altos e expansão do mercado de trabalho será a significativa redução dos custos do capital que, segundo a proposta, está principalmente contemplada na redução dos impostos sobre as empresas (o *stock* de capital também aumentará a uma taxa acima dos 10% no longo prazo). Todos estes novos dados terão de ser equacionados pela Fed, de acordo com os objectivos de política monetária. Para já estão a ser antecipadas uma subida de juros em Dezembro e mais três movimentos de alta das taxas no decurso de 2018.

Impactos económicos da reforma fiscal

Crescimento de longo prazo do PIB	3.9%
Crescimento de longo prazo do <i>stock</i> de capital	10.6%
Crescimento de longo prazo dos salários	3.1%
Criação de empregos a tempo completo (mil)	975

Fonte: *Tax Foundation*

ECONOMIAS

PORTUGAL - MERCADO DE TRABALHO EM RECUPERAÇÃO

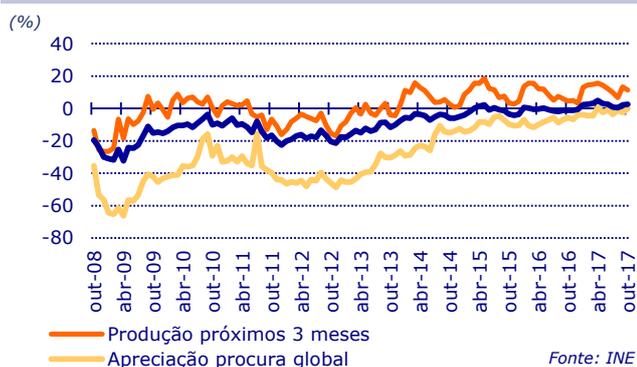
□ **Os últimos indicadores continuam a suportar um cenário de retoma da actividade. Começando pelos indicadores de sentimento**, em Outubro assistiu-se à melhoria da confiança em praticamente todos os sectores, destacando-se o facto da confiança dos consumidores ter retomado a tendência de melhoria interrompida em Julho. Em Setembro, este indicador aumentou para 4.4 pontos, reflectindo expectativas positivas quanto à evolução da poupança e situação financeira do agregado familiar. No mesmo sentido evolui o sentimento nos sectores do comércio e da indústria transformadora, salientando-se, neste último, a melhoria das perspectivas quanto ao andamento da produção nos próximos três meses e a avaliação mais positiva da procura global.

□ **No mesmo sentido apontam os indicadores de actividade relativos a Setembro**, realçando-se a aceleração das vendas a retalho e a permanência da tendência de expansão do índice de produção industrial, ainda que a um ritmo mais lento do que nos dois meses anteriores. As vendas a retalho cresceram 4.1% yoy e excluindo combustíveis aumentaram 4.3%. Os bens não alimentares foram os que apresentaram maior ritmo de expansão, avançando 5.6%. A produção industrial manteve a tendência de crescimento, mas a um ritmo significativamente mais baixo do que nos meses anteriores, o que estará relacionado com o forte incremento observado na produção automóvel nos meses de Verão. Em Setembro, este indicador cresceu 2.8% y/y, revelando um abrandamento em todos os sectores. Na indústria transformadora, o ritmo de crescimento passou de 8.7% y/y em Agosto para 2.4% y/y em Setembro.

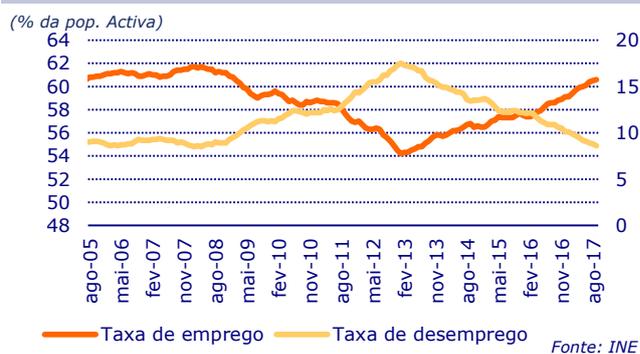
□ **As estimativas mensais para a evolução do emprego e do desemprego confirmam a melhoria das condições no mercado de trabalho**, sendo que a primeira estimativa para a taxa de desemprego em Setembro aponta para que esta tenha caído para 8.6%, -0.2 p.p do que em Agosto e -2.3 p.p. face ao período homólogo. O emprego aumentou 0.15% m/m e 3.2% y/y; o número de desempregados diminuiu 2.1% m/m e 20.7% y/y. Analisando por escalões etários, a taxa de desemprego jovem caiu 2.6 p.p. y/y para 25.7% e a dos adultos com mais de 25 anos diminuiu 2.3 p.p. y/y para 7.2%. **De acordo com as estatísticas do emprego trimestral, a taxa de desemprego reduziu para 8.5% no 3T, menos 0.3 p.p. que no trimestre anterior inferior em 2.0 p.p. face ao trimestre homólogo, em linha com as publicações mensais.**

□ **Finalmente, o Banco de Portugal publicou informação relativa ao andamento da dívida pública na óptica de Maastricht, mostrando uma redução de 1.2 mil milhões de euros (mme) em Setembro comparativamente a Agosto.** Naquele mês a dívida era de 249.1 mme em Setembro, representando 129.3% do PIB, (tendo por base as previsões do BPI para o PIB nominal em 2017). Esta melhoria reflecte, principalmente, a redução da exposição a títulos de dívida pública de curto prazo, que em Setembro caiu para 14.6 mme, menos 1.6 mme do que em Agosto. Excluindo os depósitos, a dívida na óptica de Maastricht caiu para 221.6 mme, 115.1% do PIB.

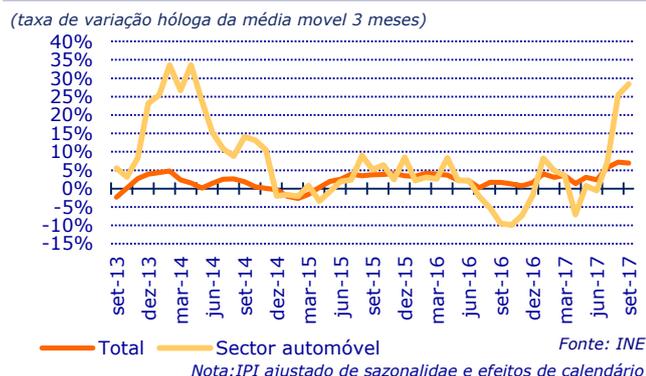
Indicador de sentimento na indústria transformadora



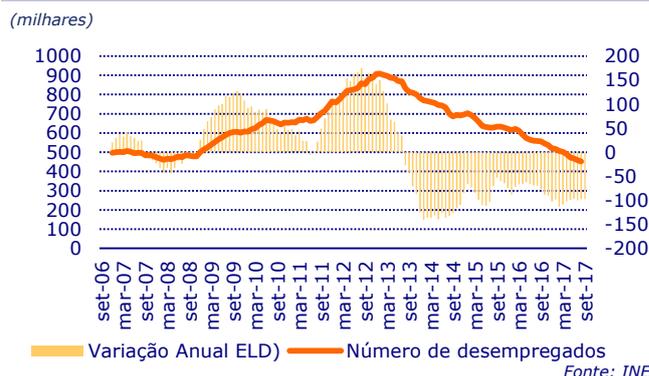
Indicadores do mercado de trabalho melhoram



Produção industrial



Portugal: variação do número de desempregados

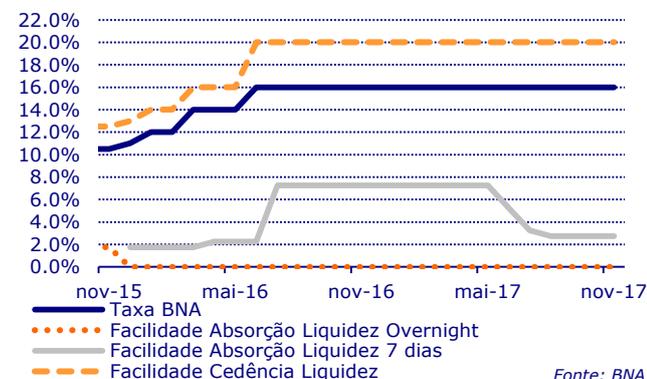


ANGOLA – MOODY'S BAIXOU O RATING DA DÍVIDA

- **A Agência de notação norte-americana Moody's baixou o *rating* da dívida de Angola de B1 para B2 e alterou a perspectiva do país de "negativo" para "estável".** Na base desta decisão encontra-se o cenário de baixo crescimento, alta inflação, diminuição das reservas cambiais, baixo investimento público e a permanência de um sistema bancário débil. Por outro lado, a economia e a própria dívida do país encontram-se muito vulneráveis a movimentos de desvalorização da moeda. A perspectiva de maior estabilidade resulta do facto de estar a acontecer uma recuperação do mercado do petróleo que, se persistir, deverá suportar a economia angolana num novo ciclo de crescimento.
- **Na reunião do Comité de Política Monetária de dia 1 de Novembro, o Banco Nacional de Angola (BNA) optou por manter inalterados os instrumentos e a política seguida nos últimos meses.** A principal taxa de referência do banco central permaneceu nos 16%, nível que não é alterado desde Junho do ano passado. Do mesmo modo, o BNA manteve a taxa de cedência permanente de liquidez nos 20.0%, assim como a taxa de absorção, que permaneceu nos 2.75%. Esta atitude por parte da autoridade monetária era esperada, embora tenham surgido recentemente sinais que apontam para a paragem da trajectória de descida da inflação em Setembro (ao fim de oito meses de queda consecutiva). Outro facto relevante que deverá estar a ser equacionado pelas autoridades é a queda das reservas internacionais líquidas.
- **De acordo com as Estatísticas de Comércio Externo, divulgadas pelo Instituto Nacional de Estatística de Angola, a balança comercial registou um saldo positivo de USD 10.1 mil milhões na primeira metade do ano, em resultado do comportamento do preço do petróleo, principal produto de exportação do país.** O aumento das exportações no 1º semestre foi de 26% em termos homólogos, enquanto as importações permaneceram praticamente estáveis. O petróleo mantém a sua posição de relevo nas exportações angolanas, com um peso de 95% na primeira metade do ano; a recuperação dos preços da matéria-prima para níveis comparativamente mais elevados do que na primeira metade de 2016 levou a que as exportações de petróleo crescessem 31%. A China mantém-se o principal cliente de Angola, com um peso de 58% do total das exportações. Quanto às compras feitas pelo país, no período em análise, os principais fornecedores foram Portugal (com um peso de 18% do total das importações da primeira metade do ano), China (14%), EUA (6.0%) e África do Sul (6%).

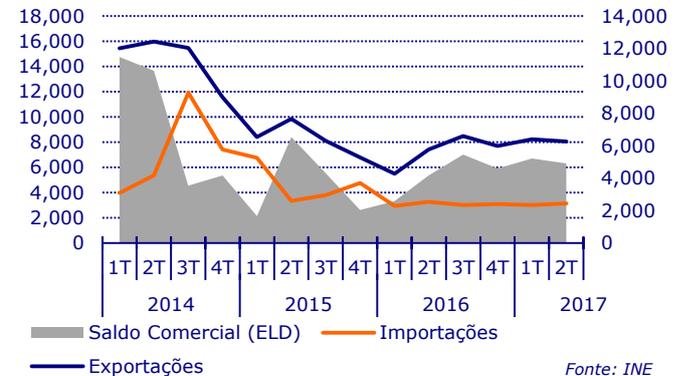
CPM manteve as taxas de juro de política monetária inalteradas na reunião de Novembro

(percentagem)



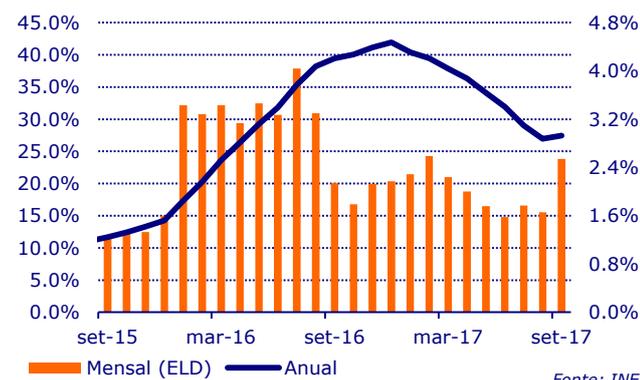
Saldo comercial melhorou no 1S de 2017, em comparação com igual período de 2016

(milhões USD; milhões USD)



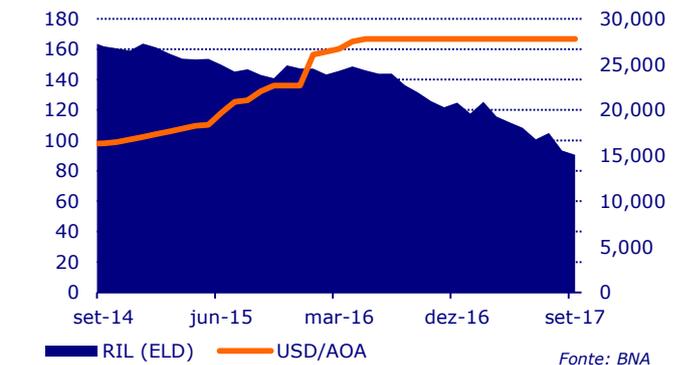
Inflação aumentou em Setembro, revertendo a tendência de queda registada nos 8 meses anteriores

(yoy%; mom%)



Reservas Internacionais Líquidas caem em Setembro para USD 15.1 mil milhões

(x kwanzas por USD; milhões USD)



ECONOMIAS

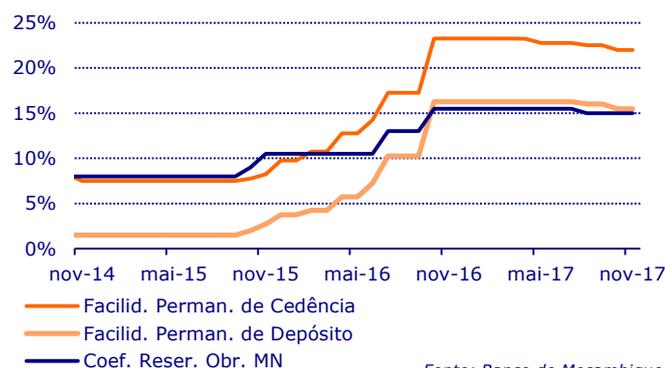
MOÇAMBIQUE – BANCO DE MOÇAMBIQUE REDUZ TAXAS

□ **Banco de Moçambique reduziu as taxas de juro de política monetária na última reunião.** O Comité de Política Monetária decidiu, na reunião de final de Outubro, introduzir as seguintes alterações: (i) redução da taxa MIMO em 50 pontos base (p.b.) para 21.0%; (ii) diminuição em 50 p.b. da taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez para 22.0%; (iii) redução da taxa de depósitos em 50 p.b. para 15.5%; (iv) diminuição do coeficiente de reservas obrigatórias, passando de 15.0% para 14.0%. Estas decisões têm por base a evolução favorável da taxa de inflação do país, a par de um cenário de estabilização do Metical e de aumento das reservas internacionais. De acordo com o Banco de Moçambique, as exportações terão aumentado em USD 991 milhões, devido essencialmente, ao carvão e alumínio. Adicionalmente, as reservas internacionais líquidas atingiram, até ao dia 20 de Outubro, USD 2.3 mil milhões. Ainda assim, o Banco de Moçambique considera a sua actuação conservadora, apontando alguns riscos que podem colocar pressão sobre o crescimento dos preços. Neste ponto, o banco central aponta os fenómenos climáticos extremos, a volatilidade dos preços das matérias-primas e o ambiente político nos países vizinhos, nomeadamente na África do Sul. A próxima reunião de política monetária deverá ocorrer a 20 de Dezembro.

□ **Fitch mantém o rating da dívida de Moçambique em RD.** A agência de *rating* internacional Fitch manteve inalterado o *rating* da dívida de longo-prazo em moeda estrangeira em *Restricted Default (RD)*, uma situação que se mantém desde Novembro de 2016. Em causa está a incapacidade do Governo moçambicano em lidar com o *default* da dívida dos credores comerciais internacionais. Recorde-se que o Governo tinha solicitado junto dos credores internacionais a reestruturação da dívida comercial, mas até ao momento ainda não foi conseguido nenhum acordo; a Fitch considera que este processo será longo. Adicionalmente, a agência considera que o acordo com o FMI, uma das exigências dos credores para aceitar dialogar a reestruturação da dívida, é pouco provável que avance no curto prazo, pelo facto de o relatório de auditoria da Kroll não cumprir com as condições de transparência, dadas as falhas de informação ainda existentes.

Banco Central diminuiu as taxas de juro de política monetária na reunião de Outubro

(percentagem)



Fonte: Banco de Moçambique

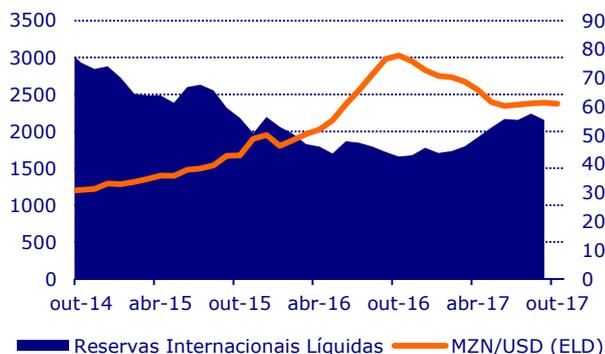
Rating atribuído à dívida soberana de longo-prazo, em moeda estrangeira

	Rating	Data da última alteração	Perspectiva
Moody's	Caa2	08-jul-16	Negativa
S&P	SD	18-jan-17	-
Fitch	RD	30-nov-16	-

Fonte: Bloomberg; sites das agências de rating.

Reservas têm recuperado nos últimos meses, impulsionado pelas exportações e pela política monetária

(milhões USD; x Meticals por USD)



Fonte: Banco de Moçambique; Bloomberg

Yield da emissão reestruturada da EMATUM aumenta ligeiramente em Outubro

(yield da emissão reestruturada da EMATUM, %)



Fonte: Bloomberg